



Antti Pennala

KOTITALOUKSIEN SÄÄSTÄMISASTEEN MUUTOKSET SUOMESSA 2010-LUVULLA

Kandidaatintutkielma

Kauppätieteiden kandidaatin tutkinto-ohjelma

Toukokuu 2021

SISÄLLYS

1	<i>Johdanto</i>	4
2	<i>Säästämisen teoriaa</i>	6
	2.1 Keynesin kulutusfunktio	6
	2.2 Intertemporaalinen valinta ja elinkaarihypoteesi	8
	2.3 Pysyväistulomalli	12
	2.4 Varovaisuussäästämisteoria	14
3	<i>Empiriaa kotitalouksien säästämisestä</i>	17
	3.1 Kotitalouksien säästäminen Suomessa	17
	3.2 Säästäminen Euroopan maissa	23
	3.3 Helikopterirahan käyttö Euroopassa	29
4	<i>Yhteenveto</i>	32
	<i>LÄHTEET</i>	34

Kuviot

Kuvio 1. Rajakulutusalttius (mukaillen Keynes, 1936, s. 96).	7
Kuvio 2. Intertemporaalinen valinta (mukaillen Loewenstein ym., 2003 ja Fisher, 1930).....	9
Kuvio 3. Elinkaarihypoteesi tulojen ja eliniän suhteen (mukaillen van de Ven ja Fano, 2017, s. 304–305).	10
Kuvio 4. Säästöjen jakautuminen säästämismuotojen välillä eri ikäryhmissä (Finanssiala, 2019).....	18
Kuvio 5. Kotitalouksien säästämisasteen muutokset Suomessa (Tilastokeskus, 2021a).....	19
Kuvio 6. Naiset ja miehet säästäjinä ja sijoittajina (Finanssiala, 2019).	21
Kuvio 7. Euroopan unionin (EU), Euro-alueen (EA19), Portugalin ja Italian kotitalouksien säästämisasteen muutokset 2000-luvulla (Eurostat, 2021).	28
Kuvio 8. Belgian, Tanskan, Saksan, Espanjan ja Suomen kotitalouksien säästämisasteen muutokset 2000-luvulla (Eurostat, 2021).	28

1 JOHDANTO

Tässä tutkielmassa käsitellään säästämisen teorioita ja kotitalouksien säästämisasteen muutoksia sekä siihen vaikuttavia tekijöitä kirjallisuuskatsauksen kautta. Kotitalouksien säästämiseen liittyvää uutisointia on voinut lukea useasti viime vuosien aikana ja julkisessa keskustelussa on pohdittu myös kotitalouksien ylivelkaantuneisuutta.

Nyt, kun korot ovat alhaalla ja velkaan suhtaudutaan ehkä myönteisemmin kuin aikaisemmin, kotitaloudet uskaltavat ottaa velkaa esimerkiksi talon ostamiseen tai muuhun kulutukseen. Valtion tasolla lähiajoilta tähän liittyvä päätös on nostaa ASP-lainan (asuntosäästöpalkkio) maksimimäärää, mikä tarkoittaa suurempia lainamääriä valtion takauksella yksityisille kuluttajille.

Säästämiseen liittyvä keskustelu on valtion kannalta hyvin monisyinen ongelma, koska yksityinen kulutus on tärkeää talouden toimivuuden ja kasvun kannalta, mutta mitä enemmän velkaannutaan, sitä suurempi riski taloudelliset shokit ovat kotitalouksille. Rocher ja Stierle (2015) huomauttavat, että yksityisen säästämisen vähyys vaikuttaa pankkien antolainaukseen määrään, mikä taas voi vähentää yritysten investointeja ja siten talouskasvua.

Tutkielmassa pyrin vastaamaan kysymyksiin mitä teorioita säästämiseen liittyy ja miten kotitalouksien säästämisaste on muuttunut Suomessa sekä Euroopassa ja mitkä asiat siihen vaikuttavat näihin huomattuihin muutoksiin tai ihmisten käyttäytymiseen yleensä säästämisen osalta. Tutkielmassa vastataan myös kysymykseen miten makrotaloudelliset muutokset vaikuttavat säästämiseen ja Euroopan tasolla tarkastellaan mahdollisen helikopterirahan vaikutusta kuluttajien käytökseen.

Piketty (2016, s. 164) kertoo säästämisasteesta, että hitaan väestönkasvun ja nopean ikääntymisen maat, kuten Italia ja Japani, säästivät eniten vuosina 1970–2010, mutta yhteys näiden kahden tekijän osalta ei ole täysin aukoton. Tutkielmassa onkin tärkeää päästä vertailemaan eri maita Euroopan tasolla ja löytää selittäviä tekijöitä huomatuille eroille. Tutkielmassa pyritään löytämään mahdollisimman uusia tutkimuksia 2010-

luvulta, jotta tutkielmassa on yhdistelty uutta ja relevanttia tietoa empiiristen tutkimusten osalta.

Tutkielman toinen luku koostuu viidestä eri säästämiseen liittyvästä teoriasta: Keynesin kulutusfunktio, intertemporaalinen valinta ja elinkaarihypoteesi, pysyväistulohypoteesi ja varovaisuussäästäminen. Kolmannessa luvussa käsitellään ensimmäiseksi kotitalouksien säästämisasteen muutoksia Suomessa ja toisessa osassa Euroopan tasolla, nämä kuitenkin kietoutuvat pitkälti yhteen, koska Suomi on osa Euroopan unionia ja euroaluetta. Neljännessä luvussa tehdään yhteenveto tutkielman antamista tiedoista ja tehdyistä huomioista.

2 SÄÄSTÄMISEN TEORIAA

Parkin (2019, s. 714) määrittelee, että tärkeimmät kulutukseen ja säästämiseen vaikuttavat tekijät ovat käytettävissä olevat tulot, todellinen korkotaso, varallisuus ja odotettu tulevaisuuden tulotaso. Kukkin ja Staehrin (2017) mukaan kotitalouksien säästämiseen vaikuttavat perinteisen kulutusfunktion mukaan tämänhetkinen tulotaso ja tulo-odotukset, verotus, työttömyysriski ja taloudellisen syklin vaihe.

Kuten näistä Parkinin (2019) sekä Kukkin ja Staehrin (2017) määritelmistä nähdään säästämiseen vaikuttavat useat eri tekijät. Näin ollen on mahdotonta sanoa mikä on yksi ja oikea tapa tutkia asiaa, mutta tämä tutkielma esittelee joitakin mahdollisia selittäviä teorioita ja tekijöitä.

2.1 Keynesin kulutusfunktio

Keynesin (1936, s. 90) mukaan perimmäiseltä ajatukselta säästäminen on kuluttajan menojen ja tulojen erotuksesta tuleva ylijäämä. Keynes esittääkin, että kulutuksen alttiuteen vaikuttaa tietty tulotaso seuraavalla tavalla:

$$C_w = c(Y_w), \quad (1)$$

jossa C_w on annetusta tulotasosta saatu kulutustaso, c on funktio ja Y_w on annettu palkkayksikköinä määritelty tulotaso. Kulutusalttiuden funktion ajatellaan olevan suhteellisen tasainen, mutta kokonaistulot vaikuttavat kokonaiskulutukseen (1936, s. 96).

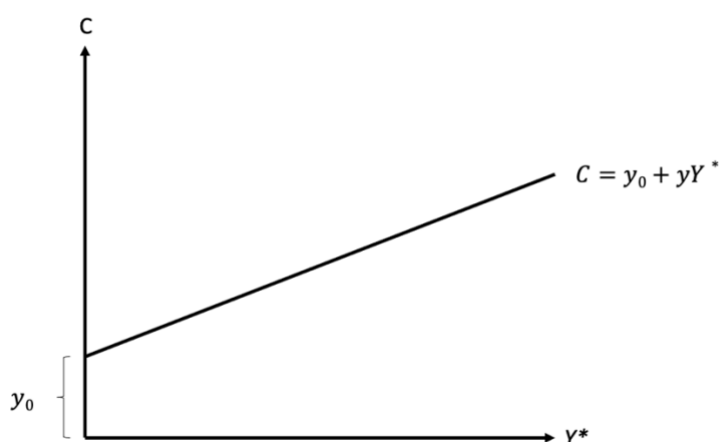
Keynesin kulutusfunktio kirjoitetaan yleensä muotoon:

$$C = \gamma_0 + \gamma Y^*, \quad (2)$$

jossa Y^* on käytettävissä oleva tulo ja γ :t ovat vakioita (Ando & Modigliani, 1963). Friedman (1957) toteaa Keynesin olettaneen, että kulutusmenot ovat pitkälti riippuvaisia tämänhetkisistä tuloista ja niistä johdetaan kulutusfunktio, kuten yhtälössä 2.

Keynes (1936, s.96) määrittelee ihmisten fundamentaaliseksi psykologiseksi laiksi käyttäytymisen, jossa tulojen kasvaessa kulutus kasvaa myös, mutta ei niin paljoa kuin tulojen kasvu on. Ylijäämä edellä kuvatusta kasvattaakin yksilön säästöjä, koska kaikkea tuloa ei kuluteta. Keynes (1936) toteaa myös tämän pätevän erityisesti lyhyellä aikavälillä, koska silloin ei ole aikaa sopeuttaa käyttäytymistä.

Kuviossa 1 esitetään rajakulutusalttius mukaillen Keynesiä (1936, s. 96). X-akselilla on nykyinen nimellistulo, Y^* , ja Y-akselilla nykyinen nimelliskulutus, C . Suoran C kulmakerroin γ kuvaa rajakulutusalttiutta suhteessa nykyiseen tulotasoon Y^* .



Kuvio 1. Rajakulutusalttius (mukaillen Keynes, 1936, s. 96).

Keynes (1936, s. 115) määrittelee rajakulutusalttiuden:

$$\frac{dC_w}{dY_w} \quad (3)$$

Jossa dC_w on muutos kulutuksessa palkkayksikköinä ja dY_w on muutos tuloissa palkkayksikköinä. Rajakulutusalttius kuvaa miten seuraava tulojen lisäyksikkö jakautuu kulutuksen ja säästämisen välillä (1936, s.115). On huomattava, että kulutusalttiuteen vaikuttaa yksilöstä katsoen objektiivisia asioita, joita ovat muutos palkkayksiköissä, erotus tulojen ja nettotulojen välillä, se ettei voida huomioida äkillisiä muutoksia nettotuloissa, ajan diskonttausarvon muutos, muutokset

talouspolitiikassa ja muutokset nykyisten ja tulevien tulojen suhteen välillä. (Keynes, 1936, s. 91–96.)

Keynes huomioi myös kahdeksan subjektiivista kulutukseen vaikuttavaa asiaa. Yksilö saattaa esimerkiksi kerätä säästöjä niin kutsutun pahan päivän varalle, haluta itsenäisyyden tunnetta, jonka saa omilla rahoilla ja säästöillä tai nauttia siitä, että nyt säästetyt rahat lisäävät kulutusta tulevaisuudessa. Yksilön subjektiivisuuteen vaikuttavat sosiaaliset taustat muuttuvat hitaasti, joten lyhyellä aikavälillä tulot muuttuvat ennemmin kuin kulutuskäyttäytyminen. (Keynes, 1936, s. 107–110.) Browning ja Lusardi (1996) toteavat Keynesin kahdeksan kohdan listauksesta, että yleisesti ajatellaan varallisuuden vaikuttavan säästämisen motiiveihin ja säästäminen eläkettä varten on myös säästämistä pahan päivän varalle eli ne rahat voidaan käyttää ennen eläkettä, jos tilanne vaatii, joten ihmiset mukauttavat käyttäytymistään.

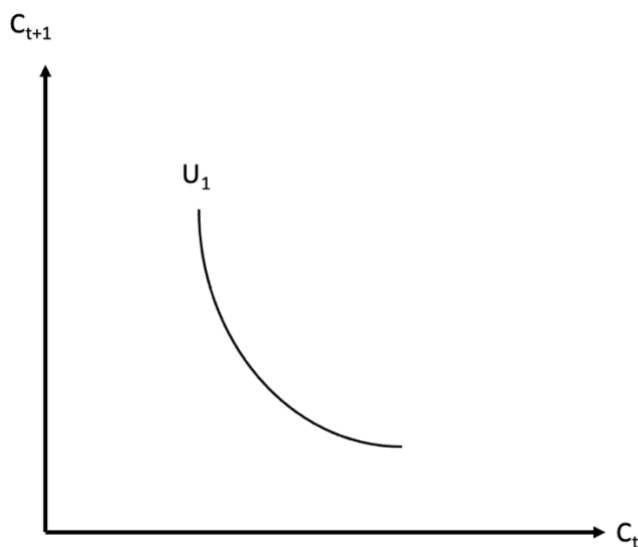
Gylfason (1981) on huomannut tutkimuksessaan, että Yhdysvalloista kerätyn aineiston perusteella, kokonaiskulutusalttius vaihtelee käänteisesti nimellisen korkotason kanssa ja samansuuntaisesti odotetun inflaatiotason mukaan. Hän huomauttaakin, että tutkimuksen tuloksesta voidaan todeta inflaation ja työttömyyden käänteinen tasapaino, joka on linjassa Keynesin perusmalliin kanssa, jossa korkeampi inflaatio kasvattaa kulutusta säästämisen kustannuksella. Keynes (1936, s. 93) toteaa, että lyhyellä aikavälillä korkojen muutoksilla ei ole juurikaan suoraa vaikutusta kulutukseen. Keynes kuitenkin kertoo, että pitkällä aikavälillä korkojen muutokset vaikuttavat kulutukseen, mutta vähentääkö vai lisääkö muutokset kulutusta, sitä ei voi suoraan sanoa.

2.2 Intertemporaalinen valinta ja elinkaarihypoteesi

Intertemporaaliset valinnat ovat vaihtokauppaa tämänhetkisen ja tulevaisuuden kulutuksen välillä, esimerkiksi kuluttaako nyt lomamatkaan vai säästääkö tulevaisuuden kulutukseen eläkerahaston kautta (Loewenstein, Read & Baumeister, 2003, s. 2).

Irving Fisher (1930) on esitellyt intertemporaalisen valinnan teorian, jossa yksilön marginaaliseen aikapreferenssiin vaikuttavat aikapreferenssi ja alenevan rajahyödyn

idea. Mallissa, joka on kuvattu kuviossa 2, huomioidaan x-akselilla nykyinen kulutus c_t ja y-akselilla seuraavan vuoden kulutus c_{t+1} sekä näiden välinen mahdollinen indifferenssikäyrä U_1 (Loewenstein ym., 2003, s. 17)



Kuvio 2. Intertemporaalinen valinta (mukaillen Loewenstein ym., 2003 ja Fisher, 1930).

Trezzini (2012) toteaa Fisherin intertemporaalisesta valinnasta, että yksilöt määrittävät heidän kulutuksensa rationaalisen ajattelun kautta jokaisessa periodissa, jossa huomioidaan kaikkien tulevien periodien tulojen summa. Trezzini (2012) nostaa esiin myös Fisherin ajatuksista huomion, että mahdollisuus lainaukseen ja säästämiseen mahdollistaa verrattain tasaisen kulutustason, vaikka tulot vaihtelisivatkin.

Jappelli (2005) kertoo elinkaarihypoteesin synnystä 1950-luvulla, jolloin Franco Modigliani ja Richard Brumberg muodostivat mallin, jossa esitetään ajatus ihmisten säästävän myöhempiä ajankohtia ja erityisesti eläkepäiviä varten eli maksimoidaan tulevaisuuden kulutuksen hyöty.

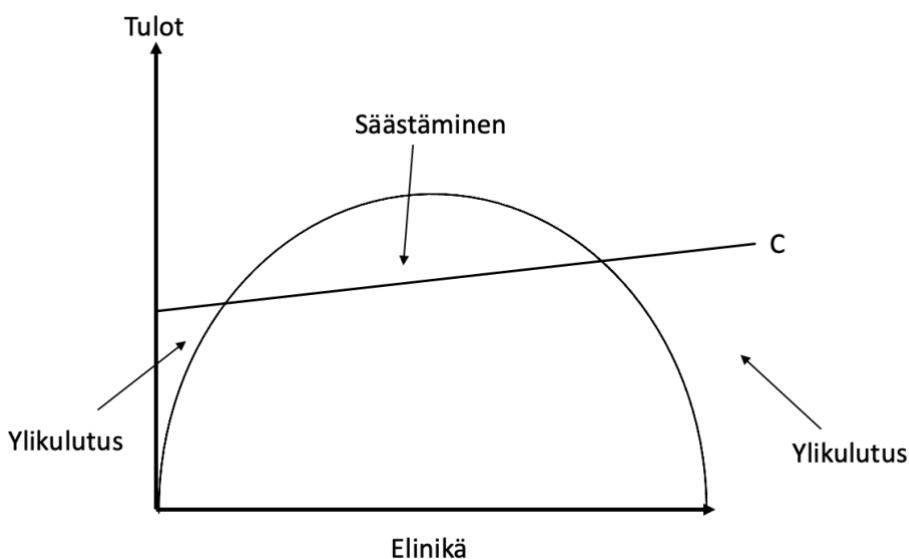
Ando ja Modigliani (1963) tekevät oletuksia yksilön hyötyfunktioon liittyen, joka on osa kokonaiskulutusta. Ensimmäisenä oletetaan, että hyötyfunktio on yhtenäinen eri ajan kohdissa. Esimerkiksi lisädollarin saadessa se jaetaan kulutukseen samalla suhteella, jolla yksilö on aikaisemmin tehnyt. Toisena tehdään oletus, että kukaan ei oleta saavansa perintöä tai jättävänsä sitä. Edellä mainituista kahdesta oletuksesta

päästään (Ando & Modigliani, 1963) määrittämään funktioon yksilön kokonaiskulutukselle iässä T ja minä tahansa vuonna t:

$$c_t^T = \Omega_t^T v_t^T \quad (4)$$

Yhtälössä c_t^T kuvaa kokonaiskulutusta vuonna t, Ω_t^T on suhteellinen tekijä, johon vaikuttavat hyötyfunktio, omaisuuden tuottoprosentti ja yksilön ikä. Muuttuja v_t^T sen sijaan on varallisuuden nykyarvo iässä T (Ando & Modigliani, 1963).

Kuviossa 3 esitetään visuaalisesti elinkaarihypoteesi. Suora C kuvastaa kulutusta, joka määrittää elinkaaritulojen kanssa, missä kohtaa elinikää säästetään ja ylikulutetaan. Elinkaaritulojen ja kulutussuoran ensimmäisessä leikkauspisteessä ylikulutus muuttuu säästämiseksi ja toisessa leikkauspisteessä säästäminen ylikulutukseen. Nuorena siis lainataan ja säästetään työurien aikana, mikä myös kasaa varallisuutta eläkeikää kohti. (van de Ven ja Fano, 2017, s. 304.)



Kuvio 3. Elinkaarihypoteesi tulojen ja eliniän suhteen (mukaillen van de Ven ja Fano, 2017, s. 304–305).

Attanasio ja Weber (2010) toteavat, että Modiglianin ja Brumbergin elinkaarihypoteesin yksinkertaisesta mallista voidaan huomata nuorten säästävän enemmän ja vanhempien elävän yli omien varojensa, jos tulojen kuvaaja on iän suhteen ensin nouseva ja laskee eliniän loppua kohti. Ahn, Kim ja Kang (2017)

toteavat, että elinkaarihypoteesi tai säästäminen yleensä eivät huomioi tulo- tai kulutusriskiä.

Modiglianin elinkaarihypoteesi olettaakin, että jokaisella sukupolvella on tietty profiili tulotasossa ja tuottavuuden kasvu on sukupolvikohtaista (Jappelli, 2005). Jappelli nostaa esiin myös tulkinnan Modiglianin mallista, jossa fundamentaalisesti ajatellaan, että säästävien ihmisten tulot kasvavat enemmän tuottavuuden kasvaessa kuin heidän, jotka kuluttavat yli tulojensa. Hän myös huomauttaa, että Modiglianin malli ottaa huomioon juuri eliniän aikaiset säästämiset eikä anna mahdollisuutta säästää esimerkiksi tuleville sukupolville.

Browning ja Crossley (2001) toteavat tutkimuksessaan elinkaarihypoteesin mallista sen oletettavan, että eri vaiheissa elämää ihmiset mukauttavat kulutustaan, jotta rajahyöty pysyisi samalla tasolla. Danziger, Van Der Gaag, Smolensky ja Taussig (1983) ovat jo aikaisemmin huomanneet, että vanhemmilla ihmisillä rajahyöty yhden dollarin säästämisestä perilliselle saattaa olla korkeampi kuin sen dollarin kuluttaminen, joten he muuttavatkin käyttäytymistään mallin vastaisesti ja säästävät perillisilleen, kun taas elinkaarihypoteesi olettaisi kulutuksen kasvavan ja muuttuvan ylikulutukseksi vanhemmalla iällä.

Toisaalta Browning ja Crossley (2001) kuitenkin toteavat sen olevan mahdollista, että kulutuksen rajahyöty voi riippua iästä ja terveystilanteesta. He myös lisäävät huomautuksen elinkaarihypoteesin empiirisestä mallinnuksesta, jossa ongelmaksi voi osoittautua sisällyttää mallinnukseen esimerkiksi portfolion valinta, hedelmällisyys ja eläköityminen sillä tavalla, että jokainen muuttuja on johdonmukainen ja järjestelmällisesti tehty.

Piketty (2016, s. 347) korostaa, että Modiglianin elinkaarihypoteesi sopi käytännön maailmaan hyvin sotien jälkeisellä talouden kultakaudella, koska perijät olivat kuolleet sotien aikaan ja sotien jälkeen maalailtiin kuvaa palkansaajien ja keskiluokan valtakunnasta yhdysvaltalaisen sosiologin Talcott Parsonsin johdolla. Piketty kertoo, että elinkaarimalli on edelleen hyvin käytetty suurten ikäluokkien keskuudessa.

Elinkaarihypoteesissa oletuksena on, että ääritapauksessa perintöä ei jää ollenkaan, mutta Pikettyn (2016, s. 347) mukaan tällainen maailma antaa väärän kuvan eriarvoisuudesta. Piketty ajattelee, että varallisuuserot tulevat työtuloerojen päälle ja näin ollen elinkaarihypoteesi ei huomioi eriarvoisuutta mitä eri työntekijät kokevat riippuen siitä missä asemassa on ja kuinka paljon saa palkkaa. Pikettyn huomio elinkaarihypoteesista on erittäin tärkeä, koska elinkaarihypoteesi ei tosiaan huomioi sitä millaista eriarvoisuutta yhteiskunnassa on, vaan se tarkastelee miten yksilöt rakentavat kulutuksensa eliniän ajalle.

2.3 Pysyväistulomalli

Friedman (1957, s.26) määrittelee standardipysyväistulomallin kolmen funktion kautta:

$$C_p = k(i, w, u) * y_p \quad (5)$$

$$y = y_p + y_t \quad (6)$$

$$c = c_p + c_t \quad (7)$$

Yhtälö 5 määrittelee suhteen pysyväistulon y_p ja -kulutuksen C_p välillä. Friedmanin mukaan k kuvaa kulutuksen ja pysyväistulon suhdetta, jossa i on korkotaso, w kuvastaa suhteellista tärkeyttä omaisuuden ja ei-omaisuuden välillä eli kertoo ei-inhimillisen varallisuuden suhdetta tuloihin ja u määrittelee yksilön preferenssit kulutuksen ja varallisuuden kasvattamisen välillä. Muuttuja u voi sisältää myös muita objektiivisia muuttujia tilanteen mukaan (Friedman, 1957).

Friedmanin (1957, s.26) mukaan yhtälöt 6 ja 7 ovat määriteltäviä eri tilanteissa, joissa muuttujat ovat tuntemattomia, hetkellisesti määriteltäviä. Friedman (1957, s.21) ehdottaa, että y_p on kiinteä muuttuja kuvaamassa pysyväistuloa ja y_t on niin kutsuttu hetkellinen muuttuja muille tuloon vaikuttaville tekijöille. Friedman (1957, s.22) myös ajattelee, että c kuvaisi kulutusta tietyllä periodilla, joten c_p on kiinteän muuttujan summa ja c_t niin kutsuttu hetkellinen muuttuja. Funktiot ovat hyvin samanlaisia ja hetkelliset muuttujat antavat tilanteen mukaan tulkinnanvaraa lisätä esimerkiksi tiettyjä muuttujia, jotka ovat spesifejä eri kuluttajaryhmille.

Bodenhorn (2019) nostaa esiin Friedmanin pysyväistulomallin ongelmakohtia, joita on huomattu empiirissä tutkimuksissa. Ensimmäisenä Bodenhorn toteaa, että on hankala löytää vuosittaisista tuloista Friedmanin tekemää jakoa pysyväis- ja hetkellisosiin. Toisena Bodenhorn nostaa esiin vaikeuden huomata, mikä osa kummastakin muuttujasta jaetaan säästämiseen ja mikä osa kulutukseen, sekä löytää kotitalouden varallisuus.

Friedman (1957, s.26) tekee merkittävän oletuksen tulojen ja kulutuksen hetkellisistä muuttujista, jotka hänen mukaansa eivät ole korrelaatiossa toistensa kanssa eikä myöskään vastaavan kiinteän muuttujan kanssa:

$$P(y_p, y_t) = P(c_p, c_t) = P(y_t, c_t) = 0, \quad (8)$$

jossa P on korrelaatiokerroin muuttujien välillä.

Meghir (2004) kuvailee Friedmanin pysyväistulomallin perushypoteesia. Meghir ajattelee, että yksilö kuluttaa pysyvästi tietyn osan tulostaan tiettyjen ajanjaksojen aikana ja keskimääräinen kulutusalttius on yhtä suuri kuin rajakulutusalttius. Kulutusalttius voi toki muuttua eri tekijöiden takia, joista esimerkkinä korot.

Kun Friedman käy läpi skenaarioita, joilla todistaa jo edellä mainitun hetkellisten muuttujien korrelaation puutteen, nousee esiin perinnön vaikutus tuloihin. Friedman ajattelee, että tieto perinnön saamisesta esimerkiksi eliniän loppupuolella on jo huomioitu pysyväistulossa eikä näe mitään syytä, miksi perinnön saaminen myöhään vaikuttaisi sen ajanjakson kulutukseen. (Friedman, 1957, s. 28.)

DeJuan ja Seater (2006) ajattelevat Friedmanin pysyväistulomallin yhdeksi tärkeimmistä ajatuksista sen, että kulutuksen tulojouston pitäisi vaihdella systemaattisesti sen mukaan, miten pysyvät tulot muuttuvat kotitalouksilla. DeJuan ja Seater (2006) mukaan jouston pitäisi olla sitä korkeampi mitä suurempi osa tulojen muutoksista liittyy pysyviin muutoksiin. Eli esimerkkinä yksittäisten kuukausien muutokset eivät vaikuta yhtä paljon kuin pidempiaikainen työttömyys.

2.4 Varovaisuussäästämisteoria

Kysyntä niin sanotulle varovaisuussäästämiselle tulee ylimääräisestä säästämisestä, joka johtuu siitä, että tulevaisuuden tulot ovat ennemmin sattumanvaraisia kuin ennalta määriteltyjä (Leland, 1968). Lelandin artikkeli on ensimmäisiä, jossa tutkitaan epävarmuuden vaikutusta säästämiseen (Baiardi, Magnani ja Menegatti, 2020).

Lelandin (1968) kahden ajanjakson mallissa ensimmäisen jakson tulot tiedetään ja toisen jakson subjektiivinen todennäköisyysjakauma tulolle myös tiedetään. Yksilön tulee siis päättää kulutus ensimmäiselle jaksolle ilman tietoa siitä, mikä on todellinen tulotaso toisella jaksolla. Leland (1968) toteaa myös, että hänen muodostamansa kahden ajanjakson malli on vain yksinkertainen malli, joka on rakennettu kuvaamaan varovaisuussäästämistä, mutta ei kuvaa sinänsä todellisuutta. Lelandin mukaan olisi parempi tehdä malli, jossa on useampia ajanjaksoja, koska kahden ajanjakson malli implikoi, että kaikki tulevaisuuden säästäminen perustuu nykyhetkeen tai ensimmäiseen ajanjaksoon. Leland (1968) ajattelee lisäksi, että varovaisuussäästäminen johdetaan täysin tulevaisuuden tulojen epävarmuudesta, jolloin kahden ajanjakson malli on tehty arvioimaan tarkasti varovaisuussäästämisen tarvetta.

Baiardi ym. (2020) toteavat kotitalouksien säästämisen olevan usean tekijän hyötyfunktio, jossa huomioidaan muitakin muuttujia kuin varallisuus. Lisäksi Baiardi ym. ajattelevat, että kotitalouksien säästäminen on pitkälti varallisuuden allokointia jaksoilta toisille, joten säästämisen voidaan ajatella keskittyvän vaikutuksiin varallisuuden hyödyissä. Heidän mukaansa on kuitenkin niin, että kotitalouksien hyötyyn vaikuttaa muutkin asiat, kuten kotitaloudessa olevien ihmisten terveys ja hyvinvointi sekä asuinalueen ympäristö. Näin ollen, varovaisuussäästämiseen voi vaikuttaa myös toisenlaiset asiat kuin työtulo- tai korkoriski ja näitä muita tekijöitä kutsutaan taustatekijäriskeiksi.

Magnani (2020) ajattelee, että absoluuttisen varovaisuuden taso ohjaa yksilön käyttäytymistä. Magnanin artikkelissa yhdistetään varovaisuussäästämisen ja eläköitymisen suhdetta. Magnani mukaan hänen tutkimuksessaan säästämistaso ja eläköitymisen ajankohta päätetään samaan aikaan, koska ne vaikuttavat toisiinsa.

Eläköityessä pitää elää säästetyillä varoilla ja eläkkeellä, mutta samalla poistuu riski työtulosta. Näin ollen, Magnani ajattelee, että eläköityminen määrittelee ajanjakson, jolla yksilö joutuu sietämään työtulon riskiä.

Li (2012) on tutkinut varovaisuussäästämistä työtulo- ja korkoriskin läsnä ollessa. Kyseisessä tutkimuksessa oletetaan, että kahden ajanjakson mallissa tulevaisuuden tulot ja säästämisen tuotot ovat epävarmoja ja korreloituneita.

Kimball (1990) on määritellyt suhteellisen taloudellisen järkevyyden ja varovaisuussäästämiseen motiivin vahvuuden. Hän ajattelee sen tulevaisuuden kulutuksen hyödyn, v , kolmannen ja toisen derivaatan osamääränä

$$\frac{v'''}{v''}, \quad (9)$$

Li toteaa, että kuluttajien ollessa fiksuja tulevaisuuden tulojen epävarmuus kasvattaa säästämistä ja niin tekee myös tuottojen epävarmuus, jos suhteellinen taloudellinen järkevyys on vähintään tasolla 2. Lin mukaan yleisesti ajatellaan tämän olevan raja-arvona sille ovatko taloudelliset toimijat vain vähän taloudellisesti järkeviä (raja-arvo alle 2) tai todella järkeviä (raja-arvo yli 2). Lin malli on ajanjaksoiltaan kuin Lelandin kehittämä alkuperäinen ajatus, mutta tuo lisänä riskit mukaan tekijöinä, jotka vaikuttavat varovaisuussäästämiseen.

Fulford (2020) kertoo, että alemmilla tulotasoilla varovaisuussäästämiseen vaikuttaa vahvasti sellaiset hyödykkeet, jotka eivät skaalaudu tulojen kanssa. Tutkija kertoo esimerkiksi kiinteistä sakoista, joiden tulisi lisätä alemmilla tulotasoilla säästämistä, koska sakon määrä on suhteellisesti suurempi heille kuin parempi tuloisille. Fulford osoittaa tutkimuksessaan, että varovaisuussäästämisen tavoitetaso nousee, mitä suurempi osa tuloista on asumiskustannuksia, koska silloin ollaan alttiimpia talouden shokeille ja käytettävissä olevat tulot laskevat.

Makrotaloudellisella tasolla ajatellaan, että erilaiset yhteiskunnat vaikuttavat siihen mihin varovaisuussäästäminen kohdistuu. Aizenmanin, Cavallon ja Noyn (2015) tutkimuksessa huomattiin lisäksi, että tavallisten säästämistapojen, kuten pankin

säästötilin puute ja suurempi poliittinen epävarmuus, ohjaavat säästämistä esimerkiksi kultaan ja jalokiviin.

Grigoli, Herman, Kansainvälinen valuuttarahasto (International Monetary Fund, IMF) ja Schmidt-Hebbel (2014, s. 9) kirjoittavat suhteellisista hinnoista, joita nostaa inflaatio, joka taas kertoo makrotaloudellisesta epävarmuudesta ja johtaa korkeampaan varovaisuussäästämiseen. Grigoli ym. (2014, s. 9–10) nostavat esiin intuitiivisen ajatuksen, että rahoitusmarkkinoiden epävarmuus tai markkinoiden volatiliteetti johtaisi korkeampaan säästämiseen.

Grigoli ym. (2014, s.9–10) mukaan on kuitenkin niin, että yhteiskunnallinen epävarmuus ja markkinoiden suuri volatiliteetti herättävät epäluottamusta kuluttajissa ja reaktiona onkin säästämisen väheneminen. Joten onkin hyvin monitulkintaista, miten riski ja epävarmuus vaikuttavat säästämiseen (Grigoli ym., 2014, s. 9–10). Yksittäisen kuluttajan säästämiskäyttäytyminen epävarmuuteen liittyen on osaltaan riippuvainen riskiaversiosta ja tämä tulee huomioida kulutusfunktiota rakentaessa (Lugilde, Bande ja Rivero, 2019).

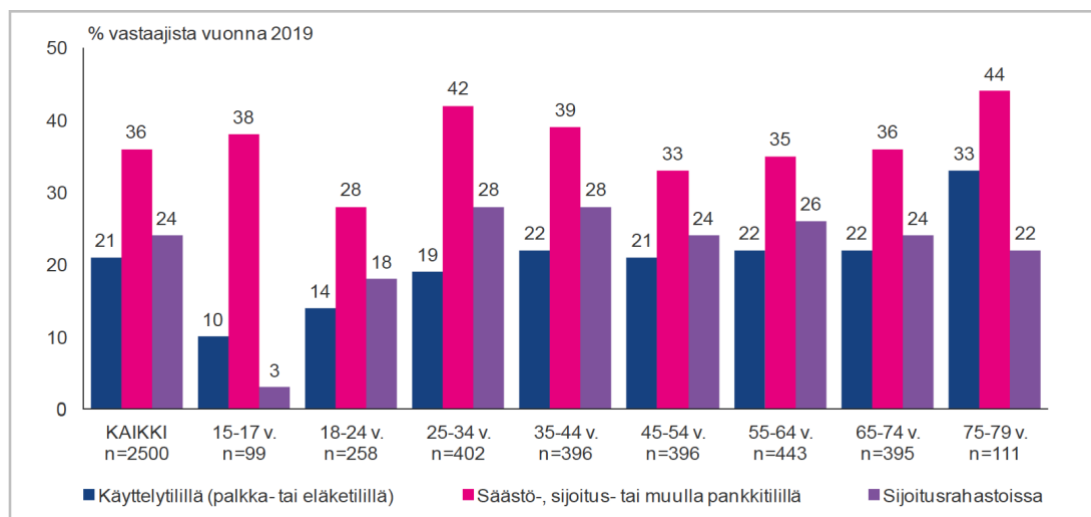
3 EMPIIRIAA KOTITALOUKSIEN SÄÄSTÄMISESTÄ

Raijas, Kalmi, Ranta & Ruuskanen (2020) kirjoittavat suomalaisten talousosaamisesta, johon liittyy esimerkiksi taloudellinen lukutaito (engl. financial literacy), joka kuvastaa sitä, miten hyvin taloudelliset peruskäsitteet tunnetaan. Kortessalmi ja Autio (2019, s. 591) huomauttavat artikkelissaan, kuinka nykyään on haasteena opettaa lapsille rahan arvon ymmärtämistä, koska kolikkosäästämisen määrä vähenee ja tilalle tulevat säästämisen mobiilisovellukset. Jotta Suomessa osataan tulevaisuudessa taloudelliset asiat vähintään yhtä hyvin kuin ennen ja ymmärretään säästämisen tärkeys, on kasvatuksen vastuu entistä suurempi, koska mobiilisovellusten kautta ei opita kuinka paljon yksi karkkipussi tai limsapullo maksaa yhtä hyvin kuin kolikkoja laskemalla.

Beckmann, Hake ja Urvova (2013) toteavat artikkelinsa johtopäätöksissä, että keskisen, eteläisen ja Kaakkois-Euroopan maissa koulutustason kasvaessa säästämisalttius kasvaa ja myös hajauttaminen lisääntyy. He korostavat ei vain koulutustason noston tärkeyttä, mutta juuri Raijaksen ym. (2020) mainitseman taloudellisen lukutaidon merkitystä säästämisasteen nostamiseen. Beckmann ym. ovat huomanneet, että riskiaversiivisemmat hajauttavat vähemmän portfoliotaan, joten eri toiminna säästämisastetta nostaessa tulisi myös panostaa taloudelliseen lukutaitoon.

3.1 Kotitalouksien säästäminen Suomessa

Finanssialan (2019) tutkimuksessa *Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat* todetaan, että suomalaisten keskuudessa tilisäästäminen on suosituinta ja siitä säästämisen muotona säästö- ja sijoitustilit ovat suosituimpia 36 prosentin osuudella. Rahastosäästäminen on noussut toiseksi suosituimmaksi säästämisen muodoksi, kuten kuviosta 4 nähdään. Kuvio 4 antaa selkeämpää kuvaa siitä, miten eri ikäryhmissä säästöt jakautuvat eri säästämismuotojen välillä. Ikäryhmien välillä näyttää olevan selviäkin eroja: esimerkiksi 15–17-vuotiailla säästöistä vain 3 % on sijoitusrahastoissa, kun taas muilla ikäryhmillä vastaava osuus on 18–28 %. 25–34-vuotiaat ja 75–79-vuotiaat säästävät ahkerimmin säästö-, sijoitus- tai muille pankkitileille.



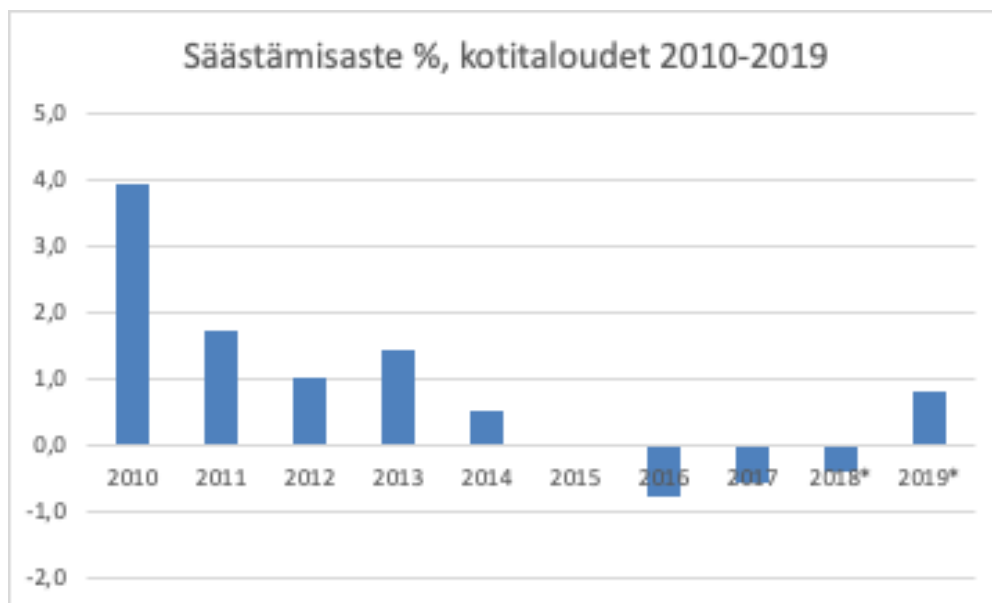
Kuvio 4. Säästöjen jakautuminen säästämismuotojen välillä eri ikäryhmissä (Finanssiala, 2019).

Beckmann ym. (2013) kertovat, että säästämispäätöksen ja -määrän jälkeen tulee portfolion valinta kotitalouksissa eli miten säästää. Kuviosta 4 nähdään erilaiset säästämismuotoja suomalaisilla, joten yksinkertaisimmillaan portfolioon valitaan kolmen vaihtoehdon joukosta; käyttelytili, säästö-, sijoitus- tai muu pankkitili tai sijoitusrahasto. Tutkijat korostavat, että tähän valintaan liittyen elinkaarihypoteesin vaikutuksesta on vähän tutkimusta verrattuna yleiseen elinkaarihypoteesin testaamiseen. Beckmann ym. sanovat, että portfolion valintaan liittyy enemmän odotettu riski ja tuotto tietyistä varallisuuseristä ja sijoittajan riskiaversiivisuus eli riskinsietokyky.

Viime aikoina säästämiseen ja sijoittamiseen on kiinnitetty huomiota valtioneuvoston tasolla, jonka asettama työryhmä teki raportin ”Visio 2030. Kohti vastuullista ja osaavaa omistajayhteiskuntaa”. Sipilä, Aminoff, Aho, Hasu, Ikäheimo, Lounasmeri ja Mäkinen (2021) ovat tuottaneet kyseisen raportin ja ehdottavat, että jokainen Suomessa vakituisesti asuva vastasyntyvä lapsi saisi 300 euroa osakesäästötililleen ja sen tilin hallinnan 15-vuotiaana. Tällaiset avaukset ja ideat voivat edistää pitkällä aikavälillä taloudellista lukutaitoa ja ymmärrystä säästämisestä, kun siihen kannustetaan valtion tasolta jo lapsesta lähtien.

Kuviosta 5 voidaan nähdä, miten kotitalouksien säästämisaste on muuttunut Suomessa vuosien 2010–2019 välillä (vuosien 2018 ja 2019 tiedot ovat ennakkotietoja ja merkattu * -merkillä). Vuosikymmenen alussa on kulutettu vähemmän kuin tienattu ja

säästämisaste on ollut useamman prosenttiyksikön positiivisen puolella, mutta kehitys on ollut vuosikymmenen jälkimmäisellä puoliskolla päinvastaista. Yhden vuosikymmenen perustella ei voi tehdä suoria johtopäätöksiä, mutta tarkastellaan asiaa tarkemmin.



Kuvio 5. Kotitalouksien säästämisasteen muutokset Suomessa (Tilastokeskus, 2021a).

Niculescu-Aron ja Mihaescu (2012) ovat tutkineet Länsi-Euroopan maiden kotitalouksien säästämistä yleisellä tasolla. Kyseisessä tutkimuksessa Suomen osalta on huomattavaa, että maassa on ollut kotitalouksien säästämisaste hyvin pientä tai jopa negatiivisella puolella vuosina 1995, 2000 ja 2007, mutta finanssikriisin jälkeen Suomessa on alettu säästämään, joka nähdään myös kuvioista 5 esimerkiksi vuosien 2010 ja 2011 kohdalta.

Rodriguez-Palenzuela ja Dees (2016) kertovat Suomen olevan yhdessä Irlannin, Italian, Portugalin ja Espanjan kanssa maa, jossa vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen voidaan todeta tilastollisesti, että epävarmuudella on suuri vaikutus yksityiseen kulutukseen ja työttömyys vaikuttaa myös. Voitaneekin todeta, että osin 2010-luvun alun säästämisasteen nousu selittyy osin kulutuksen vähenemisenä finanssikriisin jälkeen, jota Rodriguez-Palenzuela ja Deesin huomio vahvistaa.

Saksaa pidetään yleensä yhdessä Ruotsin kanssa Suomen verrokkimaana tai vertailukohtana useissa talouteen liittyvissä asioissa. Spath ja Schmid (2018) kertovat, että Saksassa vuonna 2013 kotitalouksien kaikista säästöistä tulojen ylin desiili vastaa lähes 60 %:sta ja tulojen alempi puolikas ei säästä ollenkaan. Varallisuuden osalta Saksassa alempi puolikas säästää 17 % kaikista kotitalouksien säästöistä ja ylin desiili lähes 30 %.

Rodriguez-Palenzuela ja Dees (2016) kertovat, että esimerkiksi Saksassa säästämisaste on pysynyt suhteellisen tasaisena koko 2000–2013 välisen ajan noin 16–18 %:ssa. Kuviosta 5 nähdään, että Suomen kotitalouksien säästämisaste on kokenut jo vuosien 2010 ja 2013 välisenä aikana selvän laskun neljän prosentin paikkeilta reiluun prosenttiin.

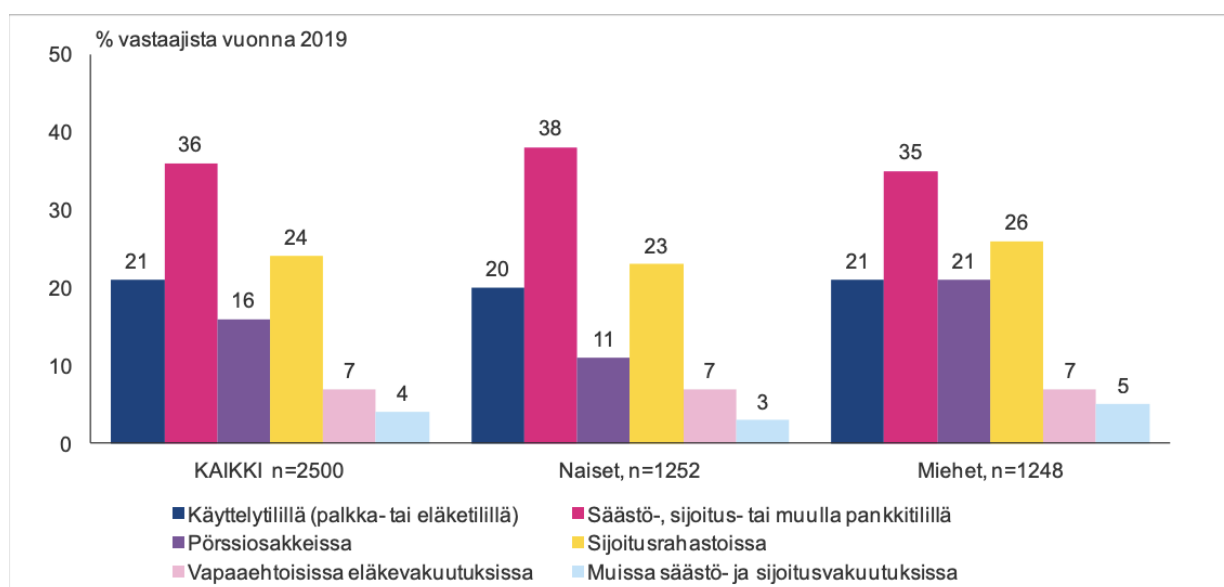
Finanssialan (2019) tutkimuksessa todetaan, että vuosien 2017 ja 2019 välillä eniten säästämisaikeet ovat lisääntyneet 18–44 -vuotiailla. Tämä vastaa myös elinkaarihypoteesin oletusta, jossa työikäisellä väestöllä tulisi olla korkeammat säästämisasteet, jotta voi säästää eläkeaikaa varten. Vuoden 2017 tutkimukseen verrattuna 18–34-vuotiailla ja 45–54-vuotiailla säästämisen ja sijoittamisen osuus on vähentynyt (Finanssiala, 2019). Tutkimuksessa huomattiin myös miesten keskuudessa säästämisen vähentyneen enemmän kuin naisten.

Raijas, Lehtinen ja Leskinen (2010) kertovat jo vuosikymmenen alkupuolella, että suomalaisten asenteet velkaa ajatellen ovat parantuneet 2000-luvun aikana ja samalla säästämistä ei ehkä ole pidetty niin suuressa arvossa. Raijas ym. (2010) mukaan lainan ajatellaan sopivan nykyään entistä paremmin opintojen rahoittamiseen tai asunnon ostamiseen, näin ollen lainalla saadaan jotain sellaista mitä aikaisemmin ei välttämättä ole saatu. Tällainen ajatusmaailmallinen kehitys liitettynä kasvavaan talouteen 2010-luvulla on yksi mahdollinen selittäjä säästämisasteen muutoksille.

Sellaisissa maissa, joissa on kollektiivinen eläkejärjestelmä, kuten Suomessa, korkea taloudellinen lukutaito ei johda omaehtoiseen varautumiseen eläkettä varten (Raijas ym. 2020). Naiset ja yrittäjät kuitenkin nousevat tilastollisesti merkitseväksi Raijaksen ym. tutkimuksessa, kun tarkastellaan eläkkeelle varautumista. Tutkijat ajattelevat, että naisten osalta tämä johtuu pirstaleisesta työurasta, pienipalkkaisuudesta ja

ammattirakenteesta. Mielenkiintoista on, että tutkiessaan kotitalouksien säästämisastetta EU- ja OECD-maiden näkökulmasta Fernandez-Lopez, Vivel-Bua, Otero-Gonzalez ja Duran-Santomil (2015) päätyivät päinvastaiseen huomioon kuin Raijas ym. Fernandez-Lopez ym. (2015) tutkimusta käsitellään tarkemmin luvussa 3.2.

Kuviosta 6 nähdään Finanssialan (2019) tutkimuksen tuloksia naisten ja miesten eroista säästämisen jakautumisessa eri säästämismuotoihin. Suurin ero sukupuolten välillä on pörssiosakkeisiin säästämässä, jossa miehet ovat 10 prosenttiyksikköä aktiivisempia. Finanssialan mukaan erot sijoitusrahastoissa ja säästö-, sijoitus- tai muilla pankkitileillä eivät ole tilastollisesti merkitseviä. Ero pörssiosakkeisiin sijoittamisessa sukupuolten välillä on hyvin mielenkiintoinen. Sen voisi ajatella indikoivan halusta sijoittaa eläkepäiviä ja tulevaisuutta ajatellen, mutta kuten aikaisemmin todettu, Raijaksen ym. (2020) mukaan naiset varautuisivat eläkepäiville, mutta pörssiosakkeisiin ei ainakaan säästetä.



Kuvio 6. Naiset ja miehet säästäjinä ja sijoittajina (Finanssiala, 2019).

Finanssialan (2019) tutkimuksessa käsiteltiin myös, miten Suomessa varaudutaan omaa taloutta koskeviin riskitekijöihin, mikä on nimenomaan luvussa 2.4 käsiteltyä varovaisuussäästämistä. Finanssialan tutkimuksessa 68 % vastaajista kertoo säästävänsä pitämällä rahaa säästötilillä riskitekijöihin varautuessa, mikä on ylivoimaisesti suosituin tapa. Toiseksi suosituimpana tapana nousee esille vakuutukset ja kolmanneksi suosituin säästämistapa on sijoittaminen.

Rodriguez-Palenzuela ja Dees (2016) tutkimuksen mukaan, jossa ei ole Suomea mukana, kolme suosituinta säästämisen motivaatiota ovat säästäminen pahan päivän varalle, eläkepäiviä varten ja muita suuria hankintoja varten pois lukien oman talon hankinta. Finanssialan (2019) mukaan Suomessa säästö- ja sijoituskohteiden kautta nähdään halu varautua pahan päivän varalle ja halu kasvattaa omaa varallisuuttaan. Eroa kuitenkin Suomen ja Euroopan välille saadaan. Rodrigues-Palanzuelan ja Deesin mukaan säästäminen oman talon hankintaa varten on vasta kuudenneksi suosituin motivaatio Euroopassa.

Säästämisastetta Suomessa on kommentoinut Talouspolitiikan arviointineuvosto vuoden 2017 raportissaan. Talouspolitiikan arviointineuvosto (2018, s.18) osoittaa huomionsa ja huolensa kotitalouksien säästämisasteen kääntymiseen negatiiviseksi vuonna 2016 ja ennusteen mukaan säästämisaste laskisi vielä vuosina 2017–2019. Kuvion 5 mukaan ennuste osuu kohdalleen vuosien 2017 ja 2018 osalta. Säästämisasteen heikkeneminen johtuu pitkälti korkeasta kulutuksesta kotitalouksien osalta, mutta yksityinen kulutus liittyy vahvasti myös bruttokansantuotteen kehitykseen. Talouspolitiikan arviointineuvosto (2018) huolehtiikin myös, ettei kulutus ehtyisi liikaa ja heikentäisi kokonaistaloutta, vaikka säästämisaste nousisikin kulutuksen vähenemisen johdosta.

Viimeisen reilun vuoden aikana Suomeen ja koko maailmaan iskenyt COVID-19-pandemia vaikuttaa olennaisesti kotitalouksien säästämiseen. Tilastokeskus (2021b) ja Yle (15.3.2021) uutisoivat, että säästämisaste on kasvanut vuoden 2020 viimeisellä neljänneksellä, joka johtuu pitkälti kulutuksen vähenemisestä. Samaan aikaan kotitalouksien käytettävissä olevat tulot kasvoivat, mutta bruttokansantuote supistui vuonna 2020. Tilastokeskus (2021b) kertoo, että käytettävissä olevat tulot kasvoivat noin 600 miljoonaa euroa, mikä selittyy suurilta osin yhtä suurella määrällä kasvaneilla sosiaalietuksilla; palkat ja yrittäjätulot eivät juurikaan muuttuneet edelliseen vuoden samaan ajankohtaan verrattuna. Onkin mielenkiintoista koko valtiontalouden kestävyyskannalta, että kotitaloudet saavat enemmän tuloja, mutta kasvu selittyy sosiaalietuksilla, jotka todennäköisesti rahoitetaan valtion verotuloilla ja lainanotolla.

3.2 Säästäminen Euroopan maissa

Fernandez-Lopez ym. (2015) korostavat, että Euroopassa seuraavan parin vuosikymmenen aikana väestö ikääntyy merkittävästi ja on kiinnitettävä huomiota siihen, että naiset säästävät riittävästi eläkeikää varten. Viime aikoina on voinut nähdä Suomessa käytävän hyvin samanlaista keskustelua, kun pohditaan perhevapaaudistuksen mallia, jotta naisten työurat eivät eroaisi miesten vastaavista raskauden takia ja siten eläkkeissä ei olisi sukupuolten välillä eroja. Esimerkiksi Nyman ja Palomäki (2013) kertovat naisten eläkkeen olleen vuonna 2012 74 % miesten eläkkeestä ja korostavat miesten saavan enemmän työeläkettä. Intuitiivisesti eron voisi selittää korkeammilla palkoilla ja pidemmällä työuralla. Fernandez-Lopez ym. (2015) kuitenkin kertovat, että eurooppalaiset naiset eivät säästä eläkepäiviä varten yhtä innokkaasti kuin miehet.

Rocher ja Stierle (2015) ovat tutkineet säästämisasteen eroja Euroopan union maissa ja vuonna 2012 eniten on säästetty Saksassa, Ranskassa ja Belgiassa, vähiten sen sijaan Romaniassa ja Bulgariassa. Rocher ja Stierle käyvät läpi erilaisia mahdollisia tekijöitä, jotka yleisesti vaikuttavat EU-maissa säästämisasteeseen. Esimerkiksi talouspolitiikalla yleisesti ajatellen on vaikutusta kotitalouksien säästämiseen. Rocher ja Stierle kertovat se, että hallitus kasvattaa julkista kulutusta ja elää yli varojensa voi vaikuttaa negatiivisesti kotitalouksien kulutukseen ja siten positiivisesti säästämiseen, koska kotitaloudet ennakoivat verojen nousevan tulevaisuudessa. Näin ollen, aktiivisen talouspolitiikan tulokset voivat nollautua, koska yksityinen kulutus laskee.

Levenko (2020) käsittelee osana artikkeliaan kotitalouksien säästämisasteen muutoksia vuoden 2008 finanssikriisin aikaan ja on huomattavaa, että Euroopan sisällä on suuria eroja siinä, miten kotitaloudet ovat reagoineet finanssikriisin aiheuttamaan epävarmuuteen. Esimerkiksi Hollannissa ja Ranskassa säästämisaste kasvoi, vaikka työttömyys nousi vuonna 2009, joka on täysin päinvastainen reaktio kuin Saksassa ja Itävallassa, joissa työttömyyden kasvaessa säästämisaste laski.

Levenkon (2020) tutkimuksessa nousee esiin kaksi tekijää, jotka vaikuttavat kotitalouksien säästämiseen, kun tarkastellaan aineistoa 22 EU-maasta. Tulojen kasvu ja työtulon riski tai varovaisuussäästämisen motiivit ovat tekijät, jotka Levenko nostaa esiin. Tämä tulos on linjassa luvussa 2.4 varovaisuussäästämisen teorian osalta, josta

Baiardi ym. (2020) huomauttavat, että varovaisuussäästämiseen voivat vaikuttaa erilaiset taustariskitekijät kuten työtuloriski. Länsi-Euroopan maiden säästämisasteeseen vaikuttavista tekijöistä ei pidä huomioida vain demografisia tai taloudellisia tekijöitä, vaan säästämiseen voivat vaikuttaa myös kulttuurilliset tekijät ja talouskasvatus (Niculescu-Aron ja Mihaescu, 2012).

Vanlaer, Bielen ja Marneffe (2020) ovat huomanneet työttömyyden vaikuttavan positiivisesti kotitalouksien säästämiseen aineistosta, joka on kerätty 18 EU-maasta vuosien 2011 ja 2014 välillä. Heidän tutkimuksensa perustuu ennen kaikkea kuluttajien luottamuksen ja säästämisen väliseen vaikutukseen. Vanlaer ym. kertovat, että mikäli kuluttajat olettavat työttömyyden kasvavan seuraavan 12 kuukauden aikana, niin säästäminen lisääntyy. Rocher ja Stierle (2015) toteavat myös tulojen vaikuttavan kotitalouksien säästämisasteeseen. He kertovat, että reaalisien väkilukuun suhteutetun bruttokansantuotteen muutokset selittävät muutoksia säästämisasteessa.

Jos kotitalouksien säästämisastetta halutaan nostaa, tulee poliitikkojen ensin ymmärtää siihen vaikuttavat tekijät ja miten nämä tekijät vaihtelevat eri kotitalouksissa. Tämän lisäksi on tärkeää tietää, mitkä ihmisryhmät ovat heikoimmassa asemassa, jos talouteen tulee esimerkiksi tulo- tai korkoshokkeja, sekä se miten nämä eri ryhmät ovat varautuneet shokkeja vastaan. (Beckmann ym., 2013.)

Vanlaer ym. (2020) väittävät, että kuluttajien luottamuksella kotitalouksien taloudelliseen tilanteeseen on olennaisesti suurempi vaikutus säästämiseen kuin luottamuksella yleiseen taloudelliseen tilanteeseen. Kuluttajien luottamuksen vaikutus säästämiseen on kasvanut vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen, kuten Vanlaer ym. antavat ymmärtää tutkimuksensa tuloksien perusteella.

Piketty (2020) on tutkinut Ranskan osalta toteutunutta ja simuloitua perintövirtaa suhteessa säästämisikätytymiseen. Piketty (2020, s. 361) olettaa, että säästämisaste pysyisi vuosina 2010–2100 samanlaisena kuin aikaisemmin eli mitä enemmän on tuloja tai alkupääomaa niin sitä suurempi säästämisaste keskimäärin on. Piketty (2020, s. 361) myös huomauttaa, että elinkaarihypoteesin mukaista säästöjen kulutusta ei nähdä, vaan on oletettava, että ihmiset eivät halua kuolla köyhänä ja haluavat jättää säästöjä jälkeläisilleen.

Keskisen-, eteläisen- ja Kaakkois-Euroopan maista kerätystä vuosien 2010 ja 2011 aineistosta nähdään, että elinkaarihypoteesin vastaisesti vanhemmilla ihmisillä ylikulutus on pienempää kuin teoria olettaa. Tämä voi johtua esimerkiksi aiemmista kokemuksista epävarmasta taloustilanteesta tai perinnön jättämisen halusta (Beckmann et al., 2013). Rodriguez-Palenzuela ja Dees (2016) kertovat euroalueelta kerätyn aineiston perustella, että elinkaarihypoteesin mukainen iän mukaan muodostuva kaareva säästämiskäyrä ei aina pidä paikkaansa. He kertovat, että joissakin maissa kotitalouksissa, joissa on yli 65- tai 75-vuotiaita säästämisaste voi silti olla positiivinen.

Pikettyn (2020, s. 362) mukaan ajatus jatkuu siihen, että tällainen säästämiskäyttäytyminen, jossa lähtökohdat vaikuttavat säästämiseen, johtaa auttamatta varallisuuden kasautumiseen. Ihmisten, joilla on varallisuutta, ei tarvitse kuluttaa eläkkeellä kaikkea, joten varallisuus keskittyy entistä enemmän tietyille joukolle, joka Pikettyn (2020, s. 361–362) mukaan on jokaisessa ikäryhmässä varakkain kymmenen prosenttia.

Säästäminen linkittyy vahvasti varallisuuden kasvattamiseen esimerkiksi talon omistajuuden kautta. Mathä, Porgiglia ja Ziegelmeyer (2017) kertovat kulutus- ja säästämiskäyttäytymisen muuttuvan jo siinä vaiheessa, kun päätetään hankkia itselle talo. Tutkimuksessa todetaan, että säästämisen osuus kasvaa ennen ostamista, koska tarvitaan usein tietty osuus myyntihinnasta käsirahana tai halutaan laskea velan osuutta talon arvosta. Mathä ym. myös nostavat esiin korkeampien korkojen välttämisen yhdeksi säästämisen motiiviksi.

Fernandez-Lopez ym. (2015) ehdottavat, että mikä tahansa verojärjestelmän kannustus säästämään yksityisesti eläkettä varten tulisi kohdistaa heihin, joilla on vähiten taloudellisia mahdollisuuksia tehdä sitä. Tämä koskee Fernandez-Lopez ym. (2015) mukaan yleisesti naisia, koska naiset tienaa vähemmän kuin miehet useimmissa ammateissa.

Rocher ja Stierle (2015) listaavat kolme syytä kotitalouksien säästämisasteen eroihin Euroopan unionin sisällä. Ensimmäisenä, tuloilla on positiivinen vaikutus

säästämiseen, joten rikkaat maat säästävät enemmän. Toisena, heikko huoltosuhde maassa johtaa matalaan säästämiseen, koska ikääntynyttä väestöä on enemmän ja eivätkä he eivät säästä yhtä paljon tai ollenkaan verrattuna työikäiseen väestöön. Myös tämä on linjassa elinkaarihypoteesin oletuksen kanssa, jonka mukaan työaikana säästetään ja eläkkeellä niin sanotusti ylikulutetaan. Kolmantena, mitä korkeampi inflaatio on, sitä matalampi on säästämisaste. Tästä kuitenkin Rocher ja Stierle (2015) toteavat, että löydös ei ole linjassa odotusten kanssa, koska yleisesti ajatellaan epävarmuuden nostavan säästämisen määrää. Rocher ja Stierle toteavat myös, että valtiolla on vaikutusta säästämiseen. Esimerkiksi odotukset korkeammista koroista tulevaisuudessa saa ihmiset mukauttamaan kulutustaan, koska varaudutaan tulevaisuudessa korkeampiin kuluihin verojen osalta.

Boverin, Schurzin, Slacalekin ja Teppan (2016) tutkimus koostuu kolmesta artikkelista ja perustuu euroalueen kotitalouksien rahoitus- ja säästämisselvityyn. Kolmannessa artikkelissa tutkittiin säästämisikäyttyymisen määrittäviä tekijöitä ja säästäismotiiveja. Boverin ym. mukaan säästämisen määrä omistusasunnon ostamiseen tai varovaisuussäästämisen tärkeys laskevat suhteessa henkilön ikään. Bover ym. nostavat esiin myös mielenkiintoisen faktan, jonka mukaan kaikissa muissa tutkimuksen maissa säästäminen yllättäviin tapahtumiin on yleisempää kuin Saksassa. Tämä on yleisesti ajateltuna hieman yllättävää, koska saksalaisten oletetaan olevan rationaalisia ja insinöörimäisiä ihmisiä. Grobel ja Ihle (2018) huomasivat tutkimuksessaan, että Saksassa kotitaloudet vastasivat ei-odotettuihin muutoksiin asuntojen hinnoissa, kuten elinkaarihypoteesi myös olettaa tapahtuvan.

Le Blanc, Porpiglia, Teppa, Zhu ja Ziegelmeyer (2016, s. 61) kertovat euromaissa kotitalouksien suosituimmaksi säästämisen syyksi varautumisen tulevaisuuden yllättäviin tilanteisiin ja toiseksi suosituimmaksi syyksi säästämisen eläkepäiviä varten. Tämä on linjassa myös Boverin ym. (2016) sen huomion kanssa, että varovaisuussäästäminen on kaikista yleisin syy säästää. Myös toiseksi yleisin syy säästämiseen on Boverin ym. tutkimuksessa sama kuin Le Blancin. ym. tutkimuksessa.

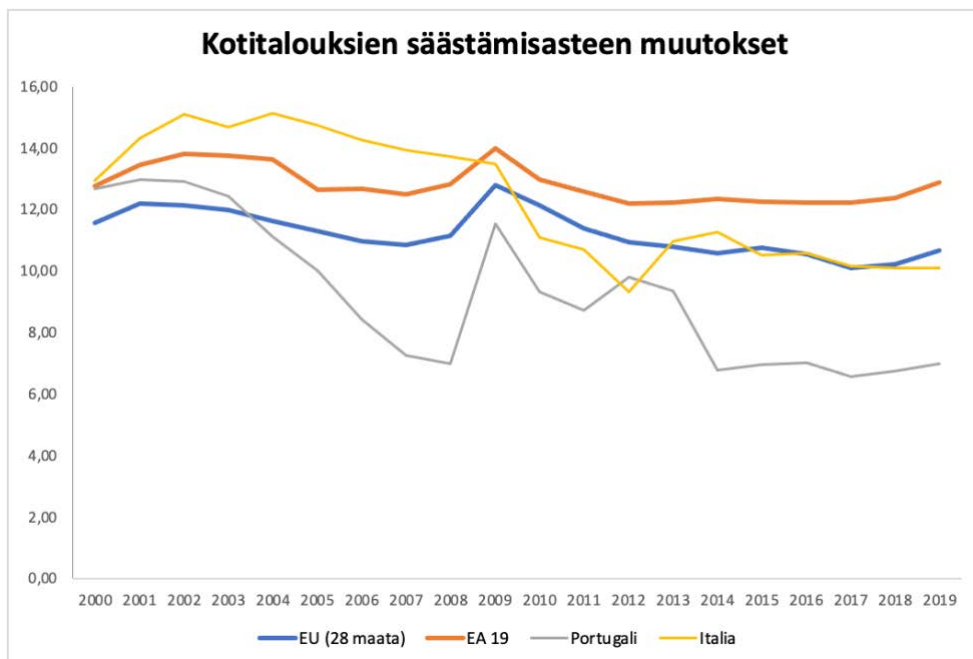
Myös Kochniak (2016) tunnistaa säästämisen syyksi säästämisen eläkepäiviä tai perintöä varten. Kochaniak kertoo, että esimerkiksi Belgiassa ja Portugalissa tällä on iso merkitys, mutta vähäinen merkitys Kreikassa ja Espanjassa. Tutkimuksessa

kuitenkin nousi esiin suosituimmaksi säästämisen syyksi matkustaminen ja lomailu. Toiseksi suosituin syy säästää oli kouluttaa ja tukea lapsia ja lapsenlapsia. Kochniak toteaa, että Hollannissa on erityisen korkea säästämishalukkuus verrattuna muihin Euroopan maihin.

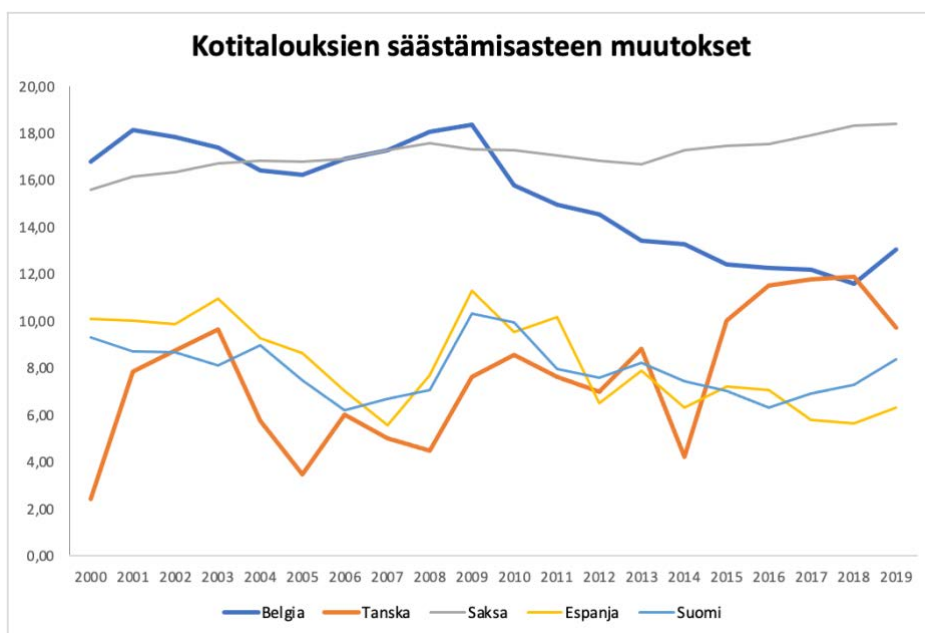
Sukupuoli määrittää eurooppalaisissa talouksissa säästämisen innokkuutta, kun vertaillaan asuvatko naiset itsekseen vai osana vähintään kahden hengen taloutta (Fernandez-Lopez ym., 2015). Fernandez-Lopez ym. selittävät tätä tulosta sillä, että yksin asuvat naiset joutuvat varautumaan itse tulevaisuuden riskeihin, kun taas useamman ihmisen taloudessa riskit jakaantuvat ja naiset luottavat enemmän koko perheen tuloihin.

Keskisen ja itäisen Euroopan maista kerätystä aineistosta nähdään, että makrotaloudelliset vaihtelut vaikuttavat yksityiseen säästämiseen, joka jakautuu kotitalouksiin ja yrityksiin. Kotitalouksien säästämiseen vaikuttavat positiivisesti reaalisten korkojen muutokset ja korkeampi inflaatio nostaa kotitalouksien säästämisastetta (Kukk & Staehr, 2017). Rodriguez-Palenzuela ja Dees (2016) kertovat samansuuntaista finanssikriisin (2007–2009) ajasta, kun makrotaloudellisen epävarmuuden noustessa, kotitaloudet kasvattivat varovaisuussäästämistään.

Kuvioista 7 ja 8 nähdään vuosien 2008 ja 2009 aikaan selvää nousua kotitalouksien säästämisasteissa. Erityisesti Belgiassa, Suomessa, Espanjassa ja Tanskassa finanssikriisi nosti säästämisastetta selvästi, mutta Belgiaa lukuun ottamatta säästämisaste palautui 2010-luvun puolella lähelle finanssikriisiä edeltävälle tasolle. Portugalissa säästämisaste on ollut koko vuosituhaten alun suhteellisen tasainen pientä nousua tehden. Rodriguez-Palenzuela ja Dees (2016) nostavat esiin Italian, jossa kriisistä huolimatta säästämisaste on ollut laskusuunnassa. Mielenkiintoista olisikin jatkossa tarkastella reagoivatko italialaiset kotitaloudet samalla tavalla koronakriisiin vuosina 2020 ja 2021.



Kuvio 7. Euroopan unionin (EU), Euro-alueen (EA19), Portugalin ja Italian kotitalouksien säästämisasteen muutokset 2000-luvulla (Eurostat, 2021).



Kuvio 8. Belgian, Tanskan, Saksan, Espanjan ja Suomen kotitalouksien säästämisasteen muutokset 2000-luvulla (Eurostat, 2021).

Kukk ja Staehr (2017) korostavat tuloksissaan, että makrotaloudelliset muutokset ovat vahvasti yhteydessä yksityiseen säästämiseen ja erityisesti yritysten säästämiseen, mutta eroja löytyy, kun tutkitaan erikseen kotitalouksia ja yrityksiä. Kukk ja Staehr huomauttavat erityisesti tuloksestaan, jossa työttömyyden muutokset eivät vaikuta

kotitalouksien säästämiseen, mikä on täysin erilainen löydös, mitä voisi teorioiden perusteella olettaa.

Levenkon (2020) tutkimuksessa huomattiin myös tilastojen perusteella finanssikriisin aikaan samanlaista käytöstä Euroopassa, mutta näiden kahden tutkimuksen otosmaat eivät ole samoja ja siten täysin vertailukelpoisia. Kukk ja Staehr (2017) kertovat vielä valtion säästämisen vaikuttavan vain vähän yksityiseen säästämiseen, vaikka heidän mukaansa oletus oli Keski- ja Itä-Euroopan maissa, että yksityisen säästämisen pitäisi laskea samassa suhteessa julkisen sektorin ylijäämän kanssa.

Rocherin ja Stierlen (2015) mukaan kotitalouksien säästäminen ei korreloi sosiaaliturvan kanssa, joka määritellään suhteessa bruttokansantuotteeseen. He pohtivat syyksi tälle, että kansalaiset eivät luota kyseisen sosiaaliturvajärjestelmän taloudelliseen kestävyYTEEN. Suomessa onkin ollut keskustelua siitä, kestäkö nykyisen muotoinen hyvinvointivaltio ja pystytäänkö nykyistä eläkejärjestelmää ylläpitämään

3.3 Helikopterirahan käyttö Euroopassa

Luvussa 3.1 käsiteltiin Suomen kotitalouksien säästämisasteen muutoksia ja tuoreita tilastoja siitä, kuinka koronakriisin aikaan ihmisten kulutus on vähentynyt ja siten säästämisaste noussut. Samaan aikaan yksityisen kulutuksen heikkeneminen vaikuttaa suoraan bruttokansantuotteeseen. Drescher, Fessler ja Lindner (2020) ovat tutkineet tähän liittyvää ajankohtaista rahapolitiikan keinoja, niin sanottua helikopterirahaa Euroopassa sekä sitä, miten se vaikuttaa rajakulutusaltiuteen eurooppalaisissa kotitalouksissa.

Tilanteessa, jossa koronakriisi on edelleen akuutti ja valtioiden taloudet Euroopassa ovat tiukoilla, Euroopan keskuspankki voisi jakaa niin sanottua helikopterirahaa. Helikopterirahoituksessa annetaan kotitalouksille tietty summa rahaa, jonka tarkoituksena olisi lisätä yksityistä kulutusta. Tilutan ja Diaconun (2020) mukaan ekonomistit kuvailevat helikopterirahan antamista hyvin epätavanomaiseksi rahapolitiikan keinoksi, jolla keskuspankit tukevat heikkoja talouksia. Kuitenkin esimerkiksi helikopteriraha ei ole enää niin epätavallinen. Tiluta ja Diaconu (2020)

kertovat, että Yhdysvalloissa se on otettu käyttöön 1200 dollarin suuruisena shekkinä alle 75 000 dollaria vuodessa tienaa-ville.

Drescher ym. (2020) sanovat, että helikopterirahalla olisi hyvin erilaiset vaikutukset ympäri Eurooppaa, jos jaettu rahasumma on sama. Kuitenkin heidän mukaansa tulee huomioida, että eri tuloluokissa vaikutukset vaihtelevat. Alemmissa tuloluokissa vaikutus on suhteellisesti suurempi tavaroiden ja palveluiden kulutukseen.

Djuric ja Neugart (2021) huomasivat neljästä vaihtoehdosta; annetaanko tietty summa lottovoittona, valtion toimesta lainattuna Euroopan keskuspankilta, kertaluontoisena vai useamman maksuerän helikopterirahana, että hallitustason tukipaketti ja helikopteriraha eivät saa ihmisiä kuluttamaan yhtä suurta summaa kuin lottovoitto. Djuric ja Neugart kuitenkin toteavat puutteen historiallisista vertailukohdista helikopterirahaan liittyen, koska ei ole olemassa tietoa siitä, mitä tapahtuu, kun keskuspankki monistaa rahaa ja antaa sitä kansalaisille. Huomattavaa on myös se etteivät, hallituksen tai keskuspankin rahan jakamisen keinot mahdollista inflaatio-odotuksen nousua. Djuric ja Neugart kertovat, että helikopterirahasta kulutettiin keskimäärin 38 %, 19 % käytettiin lainojen pois maksamiseen ja loput säästettiin.

Mencinger (2017) on jo ennen koronakriisiä tutkinut helikopterirahan käyttöä Euroopassa ja kertookin, että jotkut ekonomistit ja Saksan johtavat poliitikot varoittavat helikopterirahan vaarantavan euron uskottavuuden ja kasvattavan inflaatiota, tai että helikopterirahaa voitaisiin käyttää valtiovaltojen tekosyynä olla tekemättä hankalia talous- ja rakenneuudistuksia. Helikopterirahan käytössä on siis kyse paljon muustakin kuin rahapolitikan keinosta. EU-maiden johtavat poliitikot voivat käyttää sitä poliittisena välineenä, jolloin taloudellinen näkökulma saattaa unohtua.

Drescher ym. tutkimuksesta, jonka aineisto on saatu vuonna 2020 kolmannesta eurooppalaisesta kotitalouksien talous- ja kulutuskyselystä (Household Finance and Consumption Survey, HCFS) nähdään, että Hollannin ja Portugalin rajakulutusalttius on alimpana reilussa 30 prosentissa ja korkeimmillaan rajakulutusalttius on Kreikassa ja Liettuassa lähempänä 60 prosenttia. Näiden ääripäämaiden välille saadaan jo suurta vaihtelua, jos näissä maissa jaettaisiin helikopterirahaa sama määrä. Drescher ym.

toteavat, että keskimääräinen rajakulutusalttius laskee selvästi tulojen noustessa, mutta se ei korreloi varallisuuden kanssa. Tulojen suhteen tutkimuksen tulos on intuitiivisesti ajateltuna realistinen. Tutkimuksensa perusteella Drescher ym. ehdottavat, että helikopterirahan määrää ja tapaa valittaessa ei kannata ottaa tulojen suhteessa jotain summaa vaan antaa kertakorvauksena kaikille sama summa, jotta ei lisätä epätasa-arvoisuutta tulojen suhteen.

Tiluta ja Diaconu (2020) pohtivat tutkimuksessaan olisiko koronakriisissä aika käyttää helikopterirahaa ja ketkä siinä ovat voittajia tai häviäjiä. He toteavat, että pandemian aikaan ihmiset muuttuvat entistä rationaalisemmiksi, joten helikopterirahan jakaminen ei siirry suoraan markkinoille.

Djuric ja Neugart (2021) kertovat, että heidän tutkimuksensa mukaan ei ole sen tehokkaampaa antaa samaa summaa pienemmissä erissä verrattuna kertaluonteiseen isompaan erään. He toteavat, että ihmisillä on jollain tavalla erikoinen tapa reagoida helikopterirahaan, sillä ihmiset eivät toimi juurikaan teorioiden tai odotusten mukaisesti.

Tiluta ja Diaconu (2020) sanovat, että suurin pohdittava kysymys helikopterirahan kanssa on, kuinka taloudellisesti järkevä toimenpide se on. Menettääkö keskuspankki luottamuksensa ja lisääkö helikopteriraha epäarvoisuutta varallisuuden suhteen, koska rikkaiden ei ole pakko kuluttaa saamaansa rahaa vaan voivat säästää ja sijoittaa edes osan siitä.

Reuters (2021) uutisoi, että Yhdysvalloissa vuoden 2021 alussa kotitalouksille on annettu helikopteriraha, mikä on saanut vähittäismyynnin kasvuun, mutta työttömyys pysyy edelleen korkeana. Tästä yksittäisestä esimerkistä nähdään jo helikopterirahan hyvät ja ongelmalliset puolet; helikopteriraha ei ratkaise ongelmia nopeasti.

4 YHTEENVETO

Tämän tutkielman tarkoituksena oli avata kirjallisuuskatsauksen avulla säästämiseen liittyviä teorioita, selvittää miten kotitalouksien säästämisaste on muuttunut niin Suomessa kuin Euroopassa ja mitkä tekijät ovat vaikuttaneet siihen. Tutkielmassa on myös selvitetty mahdollisen helikopterirahan käyttöä ja vaikutusta Euroopassa koronakriisistä selviytymiseen.

Tutkielmassa käsiteltiin teorioina Keynesin kulutusfunktio, intertemporaalinen valinta ja elinkaarihypoteesi, pysyväistulomalli sekä varovaisuussäästämiseteoria. Teorioita käsitellessä tutkielmassa huomattiin, että nämä mallit on kehitetty vuosikymmeniä sitten, jolloin maailma on ollut hyvin erilainen ja mallien tarkoituksena on antaa jonkinlainen viitekehys tutkia säästämistä, mutta ne eivät välttämättä suoraan sovellu empiiriseen tutkimukseen. Esimerkiksi pysyväistulomallin osalta kerrottiin käytännön tutkimuksen ongelmiin liittyen (ks. esim. Bodenhorn, 2019), että on vaikeaa selvittää kotitalouksien tuloista teorian vaatimia osia. Saman suuntaisia huomioita käytännön haasteista tehtiin myös muista teorioista.

Tutkielman empiirisiin tutkimuksiin keskittyvässä osiossa huomattiin, että makrotaloudelliset muutokset vaikuttavat kotitalouksien säästämiseen. Tutkimuksissa on yleisesti enimmäkseen tutkittu, miten tietyt tekijät vaikuttavat kotitalouksiin eikä ole niinkään yksittäisen kotitalouden tasolla tutkittu, miten esimerkiksi tietyn palkkasumman nousu vaikuttaa säästämisasteeseen pysyväistulomallin mukaisesti.

Ongelmana Suomen tarkastelun osalta tässä tutkielmassa oli tutkimuksen puute tältä vuosituhannelta. Tutkielmassa ei siten voinut arvioida, mitkä tutkimuksen kautta, mitkä tekijät ovat vaikuttaneet säästämisasteeseen. Suomen osalta tutkielmassa käsitellään mahdollisia säästämisasteen taustavaikuttajia sekä käydään läpi tiettyjä eroja ikäryhmien ja sukupuolten välillä. Kuitenkin Finanssialan (2019) kyselytutkimuksesta selviää, että Suomessa on suosittua varautua omaa taloutta koskeviin riskitekijöihin varautumissäästämisen teorian ennakoimalla tavalla. Matalaa säästämisastetta Suomessa Raijas ym. (2020) pyrkivät selittämään nykyisen kaltaisella kollektiivisella eläkejärjestelmällä ja korkealla taloudellisella lukutaidolla.

Euroopan tasolla sen sijaan löytyi tutkimusta, jossa tarkasteltiin muun muassa elinkaarihypoteesin ja varovaisuussäästämiesteorian kautta kotitalouksien säästämistä. Euroopan sisällä maiden välillä voi olla suuriakin eroja säästämisasteen muutoksissa; kuten Levenko (2020) on todennut, esimerkiksi finanssikriisin jälkeisenä aikana maasta riippuen säästämisaste saattoi nousta tai laskea. Euroopan Unionin maista huomataan, että säästämisasteeseen vaikuttaa useita tekijöitä, kuten sosiaaliturvan taso, kulttuurilliset tekijät, erilainen motivaatio säästää eläkepäiviä varten ja korkojen muutokset.

Tutkielman yksi tarkemmista tutkimuskysymyksistä oli niin sanotun helikopterirahan mahdollisen käytön vaikutukset kuluttajiin. Drescher ym. (2020) ovat tutkineet rajakulutusalttiutta eri maissa Euroopassa, ja maiden välillä tässäkin nousee esiin hyvin suurta vaihtelua. Helikopterirahan käytöstä voikin todeta, että tasaisen vaikutuksen saaminen Eurooppaan on hyvin hankalaa ja pitää miettiä tarkkaan heikentääkö se liikaa Euroopan keskuspankin luottamusta suhteessa sen hyötyihin, koska ekonomistit varoittavat laajalti helikopterirahan haittavaikutuksia (ks. esim. Drescher ym., 2020; ja Tiluta ja Diaconu, 2020).

Suomen osalta tässä tutkielmassa haasteeksi koitui olemassa olevan tutkimuksen puute, joten analyysin taso jäi haluttua kapeammaksi. Säästämisasteeseen vaikuttavien tekijöiden tutkimukselle olisi tarvetta Suomessa. Tutkielma on hyvin yleistasoinen ja saisi syvemmän ymmärryksen, jos keskittyisi yhteen teoriaan ja sen empiirisiin tutkimuksiin.

LÄHTEET

- Ahn, S. C., Kim, H. Y. & Kang, T. H. (2017). Life-Cycle Consumption, Precautionary Saving and Risk Sharing: An Integrated Analysis Using Household Panel Data. *B.E. Journal of Macroeconomics*, 17(2), 1-21.
- Aizenman, J., Cavallo, E. & Noy, I. (2015). Precautionary Strategies and Household Saving. *Open Economies Review*, 26, 911–939. <https://doi.org/10.1007/s11079-015-9351-2>
- Ando, A. & Modigliani, F. (1963). The 'Life Cycle' Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests. *American Economic Review*, 53(1), 55.
- Attanasio, O. P. & Weber, G. (2010). Consumption and Saving: Models of Intertemporal Allocation and Their Implications for Public Policy. *Journal of Economic Literature*, 48(3), 693-751. <https://doi.org/10.1257/jel.48.3.693>
- Baiardi, D., Magnani, M. & Menegatti, M. (2020). The Theory of Precautionary Saving: An Overview of Recent Developments. *Review of Economics of the Household*, 18(2), 513-542.
- Beckmann, E., Hake, M. & Urvova, J. (2013). Determinants of Households' Savings in Central, Eastern and Southeastern Europe. *Focus on European Economic Integration*, Oesterreichische Nationalbank, 3, 8-29.
- Bodenhorn, H. (2019). Were Nineteenth-Century Industrial Workers Permanent Income Savers? *Southern Economic Journal*, 85(4), 1286-1310.
- Bover, O., Schurz, M., Slacalek, J. & Teppa, F. (2016). Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: Main Results on Assets, Debt, and Saving. *International Journal of Central Banking*, 12(2), 1-13.
- Browning, M. & Crossley, T. F. (2001). The Life-Cycle Model of Consumption and Saving. *Journal of Economic Perspectives*, 15(3), 3-21. <https://doi.org/10.1257/jep.15.3.3>
- Browning, M. & Lusardi, A. (1996). Household Saving: Micro Theories and Micro Facts. *Journal of Economic Literature*, 34(4), 1797-1855.
- Chao, H.-K. (2019). Inference to the Best Model of the Consumption Function. *History of Political Economy*, 51(3), 493-513. <https://doi.org/10.1215/00182702-7551888>
- Danziger, S., Van Der Gaag, J., Smolensky, E. & Taussig, M.K. (1983). The Life-Cycle Hypothesis and the Consumption Behavior of the Elderly. *Journal of Post Keynesian Economics*, 5(2), 208-227.
- DeJuan, J. P. & Seater, J. J. (2006). A Simple Test of Friedman's Permanent Income Hypothesis. *Economica*, 73(289), 27-46. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.2006.00446.x>

Djuric, B. U. & Neugart, M. (2021). Helicopter money: survey evidence on expectation formation and consumption behaviour. *Oxford Economic Papers*, 73(1), 273-294. <https://doi.org/10.1093/oep/gpz062>

Drescher, K., Fessler, P. & Lindner, P. (2020). Helicopter Money in Europe: New Evidence on the Marginal Propensity to Consume across European Households. *Working Papers (Oesterreichische Nationalbank)*, (231), 1-14.

Eurostat. (2021). *Gross household saving rate*. Haettu osoitteesta: https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nasa_10_ki&lang=en

Finanssiala. (2019). *Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat*. Haettu osoitteesta: https://www.finanssiala.fi/wp-content/uploads/2019/04/SLM-2019_Tutkimusraportti.pdf

Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest*. New York: Macmillan

Fernandez-Lopez, S., Vivel-Bua, M., Otero-Gonzalez, L. & Duran-Santomil, P. (2015). Exploring the Gender Effect on Europeans' Retirement Savings. *Feminist Economics*, 21(4), 118-150, <https://doi.org/http://www.tandfonline.com/loi/rfec20>

Friedman, M. (1957). *A theory of the consumption function*. Princeton University Press.

Fulford, S. L. (2020). Demand for emergency savings is higher for low-income households, but so is the cost of shocks. *Empirical Economics*, 58(6), 3007-3033. <https://doi.org/10.1007/s00181-018-1590-9>

Grigoli, F., Herman, A., International, M. F. & Schmidt-Hebbel, K. (2014). *World Saving*. International monetary fund.

Grobel, S. & Ihle, D. (2018). Saving Behavior and Housing Wealth Evidence from German Micro Data. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, 238, no. 6, 2018, 501-539. <https://doi.org/10.1515/jbnst-2017-0118>

Gylfason, T. (1981). Interest Rates, Inflation, and the Aggregate Consumption Function. *Review of Economics & Statistics*, 63(2), 233. <https://doi.org/10.2307/1924094>

Jappelli, T. (2005). The Life-Cycle Hypothesis, Fiscal Policy and Social Security. *Banca Nazionale Del Lavoro Quarterly Review*, 58(233-234), 173-186.

Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment interest and money*. Macmillan.

Kimball, M. S. (1990). Precautionary saving in the small and in the small. *Econometrica* (1986-1998), 58(1), 53.

Kochaniak, K. (2016). Low Interest Rates-Do They Revise Household Saving Motives in the Euro Area? *E-Finanse*, 12(1), 43-56.

Kortesalmi, M & Autio, M. (2019). Talous- ja kuluttajakasvatus talousosaamisen mahdollistajana, *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, Vuosikerta. 115, Nro 4, 588–603.

Kukk, M. & Staehr, K. (2017). Macroeconomic Factors in the Dynamics of Corporate and Household Saving: Evidence from Central and Eastern Europe. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53:11, 2585-2608, DOI: 10.1080/1540496X.2016.1262759

Le Blanc, J., Porpiglia, A., Teppa, F., Zhu, J. & Ziegelmeyer, M. (2016). Household Saving Behavior in the Euro Area. *International Journal of Central Banking*, *International Journal of Central Banking*, 12(2), 15-69.

Leland, H. E. (1968). Saving and uncertainty: the precautionary demand for saving. *The Quarterly Journal of Economics*, 82, No. 3, 465-473.

Levenko, Natalia. (2019). Perceived uncertainty as a key driver of household saving. *International Review of Economics & Finance*, 65, 126-145, <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.10.005>.

Li, J. (2012). Precautionary saving in the presence of labor income and interest rate risks. *J Econ* 106, 251–266 (2012). <https://doi.org/10.1007/s00712-011-0244-6>.

Loewenstein, G., Read, D. & Baumeister, R. F. (2003). *Time and Decision: Economic and Psychological Perspectives of Intertemporal Choice*. Russell Sage Foundation.

Lugilde, A., Bande, R. & Riveiro, D. (2019). Precautionary Saving: A Review of the Empirical Literature. *Journal of Economic Surveys*, 33. Doi.org/10.1111/joes.12284.

Magnani, M. (2020). Precautionary retirement and precautionary saving. *Journal of Economics*, 129, 49–77.. <https://doi.org/10.1007/s00712-019-00668-6>.

Mathä, T. Y., Porpiglia, A. & Ziegelmeyer, M. (2017). Household wealth in the euro area: The importance of intergenerational transfers, homeownership, and house price dynamics. *Journal of Housing Economics*, 35, 1-12. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jhe.2016.12.001>

Meghir, C. (2004). A Retrospective on Friedman's Theory of Permanent Income. *The Economic Journal*, 114(496), 293-306.

Mencinger, J. (2017). Universal Basic Income and Helicopter Money. *Basic Income Studies*, 12(2), 1-8.

Niculescu-Aron, I. & Mihaescu, C. (2012). Household Saving in Western European Countries. a General Overview. *Journal of Social & Economic Statistics*, 1(2), 48-58.

Nyman, H. & Palomäki, L-M. (2013). Naisten ja miesten keskimääräiset eläkkeet. Teoksessa Marjut Pietiläinen (toim.) Työ, talous ja tasa-arvo. Tilastokeskus, 223–227.

Parkin, M. (2019). *Economics* (Thirteenth edition. Global edition). Pearson.

Piketty, T. (2016). *Pääoma 2000-luvulla* (2. painos). Into.

Raijas, A., Kalmi, P., Ranta, M. & Ruuskanen, O-P. (2020): Suomalaisten talousosaaminen: analyysi 2000-luvulla tehtyjen tutkimusten ja selvitysten pohjalta. *Suomen Pankki*. Helda.helsinki.fi/bof/handle/123456789/16991

Raijas, A., Lehtinen, A. & Leskinen, J. (2010). Over-indebtedness in the Finnish Consumer Society. *Journal of Consumer Policy*, 33(3), 209-223, doi.org/10.1007/s10603-010-9131-8.

Reuters. (2021). *Additional fiscal stimulus powers U.S. retail sales; manufacturing output strong*. Haettu osoitteesta: <https://www.reuters.com/article/us-usa-economy-idUSKBN2AH1SN>

Rocher, S. & Stierle, M.H. (2015). Household Saving Rates in the EU: Why Do They Differ so Much? *European Commission Discussion Paper*.

Rodriguez-Palenzuela, D. & Dees, S. (2016). Savings and investment behaviour in the euro area. Occasional Paper Series. *European Central Bank*. 167, 2016

Sipilä, J. Aminoff, P. Aho, K. Hasu, J. Ikäheimo, J. Lounasmeri, S. & Mäkyinen, J. (2021). Visio 2030. Kohti vastuullista ja osaavaa omistajayhteiskuntaa. *Työ- ja elinkeinoministeriön julkaisuja 2021:15*

Spath, J. & Schmid, K. D. (2018). The Distribution of Household Savings in Germany. *Jahrbucher fur Nationalökonomie und Statistik*. 238. Doi.org/10.1515/jbnst-2017-0120.

Talouspolitiikan arviointineuvosto. (2018). *Talouspolitiikan arviointineuvoston vuoden 2017 raportti*. Haettu osoitteesta: <https://www.talouspolitiikanarviointineuvosto.fi/wordpress/wp-content/uploads/2018/04/Raportti2017.pdf>

Tilastokeskus. (2021a). *Bruttokansantuote ja -tulo sekä tarjonta ja kysyntä, vuosittain muuttujina Taloustoimi, Tiedot ja Vuosi* Haettu osoitteesta: https://pxnet2.stat.fi/PXWeb/pxweb/fi/StatFin/StatFin_kan_vtp/statfin_vtp_pxt_11_sf.px/table/tableViewLayout1/

Tilastokeskus. (2021b). *Kotitalouksien säästämisaste kasvoi neljänneillä neljänneksellä*. Haettu osoitteesta: https://stat.fi/til/sekn/2020/04/sekn_2020_04_2021-03-15_tie_001_fi.html

Tiluta, B.A. & Diaconu, I.R. (2020). Coronavirus -- The Moment for Helicopter Money? *Centre for European Studies (CES) Working Papers*, 12(4), 244-256.

Trezzini, A. (2012). Relative income vs. permanent income: The crisis of the theory of the social significance of consumption. *Journal of the History of Economic Thought*, 34(3), 355-377. doi:10.1017/S1053837212000375

Van de Ven, P. & Fano, D. (2017). Understanding Financial Accounts, OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264281288-en>.

Vanlaer, W., Bielen, S. & Marneffe, W. (2020). Consumer Confidence and Household Saving Behaviors: A Cross-Country Empirical Analysis. *Social Indicators Research*, 147(2), 677-721. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1007/s11205-019-0>

Yle. (15.3.2021). *Bruttokansantuote supistui koronavuonna 2,8 prosenttia, kotitalouksille jäi rahaa säästöön huomattavasti aiempaa enemmän*. Haettu osoitteesta: <https://yle.fi/uutiset/3-11837331>